



- Esito elettorale olandese favorevole all'Europa
- La Fed attua la normalizzazione, la BNS rimane sempre espansiva
- Focus: contesto favorevole agli investimenti in materie prime

Data	Ora	Paese	Evento / Indicatore		Val. pre.	Cons.	Commento
17.03.	14:15	US	Produzione industriale, mom	Feb	-0.3%	0.2%	Aziende segnalano robusta situazione degli ordinativi
18.03.	02:30	CN	Prezzi immobili a uso abitativo	Feb			Ultimamente ulteriore moderato raffreddamento
21.03.	08:00	CH	Esportazioni, mom	Feb	-4.0%		Supporto dalla congiuntura globale
23.03.	08:45	FR	Fiducia delle imprese INSEE	Mar	104		Livello costantemente sopra media di lungo periodo
24.03.	10:00	EZ	Composite PMI	Mar	56.0	55.8	Aziende ottimiste
24.03.	13:30	US	Ordinativi di beni durevoli	Feb	2.0%	1.0%	Domanda di beni d'investimento moderata di recente

Il movimento contrario all'Europa di Geert Wilders ha ottenuto un risultato peggiore del previsto nelle elezioni parlamentari dei Paesi Bassi. Il partito del Primo ministro in carica, Mark Rutte, ha invece perso voti, ma è chiaramente in testa e avvierà ora trattative per formare una coalizione con altri partiti favorevoli all'Europa. Dopo il voto in Gran Bretagna e negli USA, questo risultato determina per il momento un certo sollievo in Europa. Prossimamente sono previste le importanti elezioni presidenziali in Francia. Per la prima tornata elettorale del 23 aprile i sondaggi indicano attualmente sempre una gara testa a testa tra l'indipendente Emmanuel Macron e Marine Le Pen.

Secondo la recente valutazione della situazione, le elezioni in Europa sono sempre anche un importante fattore di rischio per la BNS, che possono mettere a repentaglio l'ulteriore miglioramento della congiuntura mondiale e la moderata ripresa in Svizzera. La situazione sul mercato delle divise si è di nuovo normalizzata. Il franco ha perso leggermente rispetto all'euro e probabilmente la Banca nazionale nelle ultime due settimane non è più intervenuta sul mercato delle divise. Rimarrà comunque sempre attiva in caso di necessità. Durante la sua riunione trimestrale di marzo, la BNS ha confermato la sua politica monetaria espansiva. Il tasso negativo di -0.75% ha lo scopo di rendere meno interessanti gli investimenti in franchi svizzeri. Questa settimana, anche la Banca centrale giapponese ha confermato la sua politica monetaria accomodante e il controllo dei tassi a lungo termine. Inoltre, la Bank of England rimane a guardare a causa dell'incertezza Brexit. Dopo l'approvazione parlamentare, il Primo ministro Theresa May può ora presentare all'UE come annunciato entro la fine di marzo la richiesta ufficiale di uscita.

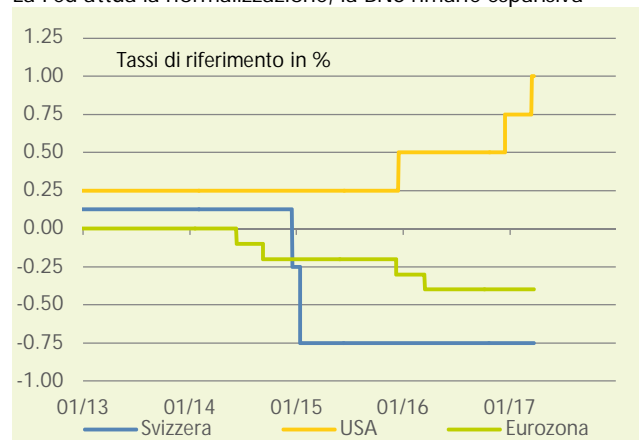
La Fed procede invece con la normalizzazione dei tassi. Mentre, dopo il primo aumento dei tassi aveva atteso ancora un anno, questa settimana, come previsto, ha alzato i tassi di riferimento per la terza volta di 25 punti base. Nella valutazione della situazione ha motivato questo intervento soprattutto con il fatto che l'inflazione ora è vicina all'obiettivo e i rischi inflazionistici sono

equilibrati. Le aspettative a medio termine di crescita e d'inflazione dei membri del FOMC rimangono invariate. Prevedono una ripresa moderata dell'economia USA e una stabilizzazione della tendenza inflazionistica. Questa stima è stata supportata questa settimana dai dati congiunturali. I fatturati delle vendite al dettaglio indicano una moderata dinamica dei consumi nel primo trimestre e l'inflazione di base e le aspettative salariali nelle piccole imprese si sono stabilizzate. La prossima settimana sono previsti i dati sugli ordini in entrata per i beni d'investimento nell'industria USA, che nel mese precedente non sono riusciti ad aumentare ulteriormente nonostante l'umore sempre ottimo.

Come già accennato in numerosi discorsi dei membri della Fed nelle ultime settimane, le nuove previsioni della Fed mostrano una chiara concentrazione delle previsioni sui tassi per complessivi 3 aumenti dei tassi di 25 punti base ciascuno nel corso dell'anno. Anche per il 2018 la previsione mediana è rimasta su tre aumenti dei tassi.

#### Grafico della settimana

La Fed attua la normalizzazione, la BNS rimane espansiva



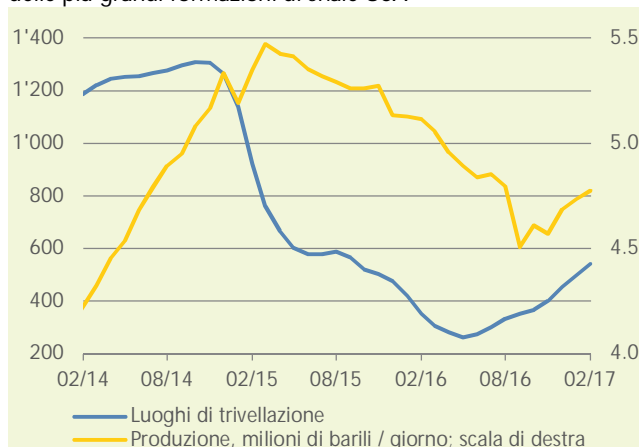
Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

## Focus: contesto favorevole agli investimenti in materie prime

Ultimamente i prezzi del petrolio sono di nuovo nettamente diminuiti rispetto all'inizio dell'anno, quando si notavano gli effetti dell'accordo su un freno della produzione raggiunto alla fine del 2016 tra l'OPEC e altri stati produttori. Un barile del tipo Brent del Mare del Nord, determinante per l'Europa, ha raggiunto un prezzo temporaneo di nuovo solo di poco superiore a USD 50, mentre il WTI USA è sceso addirittura molto sotto il livello di USD 50. Anche se la disciplina, per esperienza piuttosto precaria, degli stati OPEC e soprattutto il settore di fracking USA, che sente di nuovo il vento a favore, dovrebbero limitare nettamente il potenziale di ripresa dei prezzi del petrolio, il recente indebolimento dei prezzi del petrolio non sembra dovuto alle variazioni fondamentali sul mercato del petrolio fisico. Infatti proprio le imprese di fracking americane sono già da tempo impegnate di nuovo ad aumentare la loro attività di produzione (ved. grafico), cosicché non si riscontra alcuna causa diretta.

**Le imprese di fracking USA hanno superato il peggio**  
Numero di luoghi di trivellazione attivi e volumi di produzione delle più grandi formazioni di shale USA



Fonte: EIA, Raiffeisen Investment Office

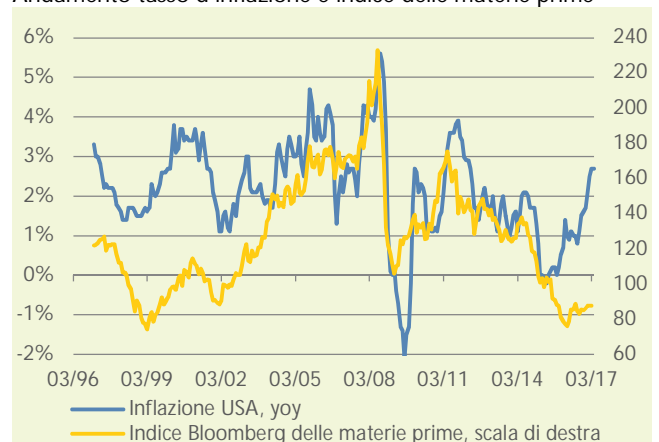
È più probabile invece che sul mercato nel frattempo predomini una certa impazienza per quanto riguarda gli effetti concreti e duraturi dell'accordo di produzione raggiunto. Per questo motivo già novità relativamente insignificanti a livello materiale, quali l'aumento dei dati di magazzino o la retorica di nuovo un po' aggressiva del Ministro del petrolio saudita possono determinare reazioni nervose. Tuttavia, fino a quando la decisa limitazione della produzione nel complesso sarà rispettata, il prezzo del petrolio dovrebbe rimanere ben protetto al ribasso.

Non da ultimo, le quotazioni di petrolio dovrebbero avere un effetto di supporto anche sulle prospettive congiunturali ulteriormente in miglioramento, che offrono un potenziale rialzista an-

che per le altre materie prime. Infatti, come categoria d'investimento prociclica i livelli dei prezzi dovrebbero beneficiare dell'aumento della domanda di materie prime che va di pari passo con la ripresa economica. E infine, gli investimenti in materie prime sono un impegno in valori patrimoniali reali, che in periodi di tendenziale aumento dei prezzi fungono fino a un certo punto come protezione contro l'inflazione (ved. grafico).

**«I prezzi delle materie prime dovrebbero beneficiare ulteriormente di un aumento della domanda»**

**Gli investimenti in materie prime fungono come protezione contro l'inflazione in caso di aumento dei prezzi**  
Andamento tasso d'inflazione e indice delle materie prime



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Poiché soprattutto per gli USA ma anche per l'Eurozona e il Giappone prevediamo un aumento dei tassi d'inflazione nel corso dell'anno, le quotazioni delle materie prime dovrebbero ricevere quindi ulteriore supporto anche dal lato dei prezzi, per cui per l'investitore equilibrato è opportuno disporre di un impegno ampiamente diversificato in materie prime nel suo portafoglio.

**Siete interessati?**

Volete investire in base a questo tema del Focus? La vostra Banca Raiffeisen sarà lieta di aiutarvi nella concreta attuazione dell'investimento.

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Azioni				Valute/Materie prime				Tassi			
	attuale	%, 5 giorni	%, YTD		attuale	%, 5 giorni	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8663	-0.1	5.4	EURCHF	1.072	-0.6	0.1	CHF	-0.73	0.02	21
S&P 500	2381	0.7	6.4	USDCHF	0.996	-1.5	-2.2	USD	1.15	2.53	9
Euro Stoxx 50	3435	0.5	4.4	EURUSD	1.077	0.9	2.4	EUR (DE)	-0.33	0.47	26
DAX	12048	0.7	4.9	Oro	1227	1.9	6.5	GBP	0.35	1.27	3
CAC	5011	0.4	3.1	Greggio <sup>1)</sup>	51.7	0.6	-9.0	JPY	-0.01	0.08	3

Fonte: Bloomberg, <sup>1)</sup> Brent  
17.03.2017 09:57

Editore  
Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

Internet  
<http://www.raiffeisen.ch/web/investire>

Consulenza  
Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente agli investimenti oppure con la Vostra Banca Raiffeisen locale  
<http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca>

Ulteriori pubblicazioni  
Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen  
<https://www.raiffeisen.ch/rch/it/chi-siamo/pubblicazioni/mercati-e-opinioni/pubblicazioni-research.html>

---

#### Importanti note legali

##### Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

##### Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

##### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.